下载日志已记录，仅供内部参考

国金证券 SINOLINK SECURITIES

2026 年 06 月 20 日

家电行业研究

买入（维持评级）

行业周报

证券研究报告

国金证券研究所
分析师：赵中平（执业 S1130524050003） zhaozhongping@gjzq.com.cn
分析师：王刚（执业 S1130524080001） wang_g@gjzq.com.cn
分析师：蔡润泽（执业 S1130525090001） cairunze@gjzq.com.cn

5 月社零同比承压，重视家电下半年修复机会

5 月社零同比承压，重视家电下半年修复机会

据国家统计局数据，2026 年 5 月社会消费品零售总额 41090 亿元，同比下降 0.6%，较 4 月的+0.2%进一步转弱；1-5 月累计社零 206031 亿元，同比增长 1.4%，消费大盘仍呈弱修复特征。家电板块方面，2026 年 5 月家用电器和音像器材类零售额为 975 亿元，同比下降 15.6%； 1—5 月累计零售额为 4197 亿元，同比下降 6.9%我们认为 5 月家电社零承压主要来自两方面因素：第一，高基数仍是同比下滑的核心原因。2025 年以来，以旧换新政策对家电消费形成了较强拉动，尤其在去年二季度，家电消费增速处于阶段性高位，导致今年 4、5 月同比口径面临较大基数压力。第二，终端需求本身仍然偏弱。去年政策刺激对部分家电需求形成前置释放，尤其是空调、冰箱、洗衣机等大家电品类具有耐用品属性，更新周期较长，短期内需求容易受到前期透支影响。同时，当前居民大额消费意愿恢复仍偏慢，地产链条对家电新增需求的带动也相对有限，使得家电终端动销仍面临一定压力。展望后续，二季度高基数压力仍未完全释放，但随着下半年基数逐步回落，家电社零同比降幅有望边际收窄，板块或呈现“前低后高”走势，后续重点关注政策延续、旺季销售及终端需求修复情况。

行业重点数据跟踪

1）市场与板块表现：本周沪深 300 指数+3.44%，申万家电指数-0.64%。个股中，本周涨幅前三名分别为创维数字（+21.90%）、兆驰股份（+14.78%）、朗迪集团（+13.72%）；本周跌幅前三名分别为天银机电（-16.19%）、惠而浦（-12.07%）、海信视像（-9.84%）。

2）原材料价格：本周（6/13-6/19）铜价指数+0.16%，铝价指数-0.41%，冷轧板卷指数-0.50%，中国塑料城价格指数-1.18%。本月铜价指数-0.60%，铝价指数-10.28%，冷轧板卷指数-1.00%，中国塑料城价格指数-5.55%。26 年以来，铜价指数+9.27%，铝价指数+14.05%，冷轧板卷+0.76%，中国塑料城价格指数+8.66%。

3）汇率与海运：截至 2026 年 6 月 19 日，美元兑人民币汇率中间价报 6.81，周涨幅-0.00%，年初至今-2.99%；近期集装箱航运市场运价略有上涨，上周出口集装箱运价综合指数环比+8.04%。

4）房地产数据：2026 年 5 月住宅新开工、施工、竣工、销售全国累计面积同比增速分别为-23.6%、-12.5%、-25.8%、-12.5%，地产投资与销售仍处调整区间，对家电中长期需求形成一定压制，但边际下行斜率已有所收缓。

细分行业景气指标

板块景气判断：白色家电-持续承压、黑色家电-持续承压、厨卫电器-底部企稳、扫地机-持续承压。

投资建议

内销方面，龙头品牌凭借一体化优势、强大的行业定价权及深厚的蓄水池有望实现稳健的增长。外销方面，美国进入降息周期，地产对家电的拉动效果有望增强，欧洲消费有望保持缓慢修复的态势，新兴市场在渗透率提升、人口红利逻辑下需求延续性较强，我国企业在研产销系统本土化建设逐步完善，OBM 出海空间广阔，推荐 TCL 电子、海信视像、美的集团、海尔智家。

风险提示

内外需修复不及预期、原材料价格及汇率等外部因素波动、海运及关税环境变化以及行业竞争加剧，均可能对板块业绩表现带来不利影响。

下载日志已记录，仅供内部参考

内容目录

1、周观点：5 月社零同比承压，重视家电下半年修复机会 3
2、行业重点数据跟踪 4
2.1、市场及板块行情回顾 4
2.2、原材料价格跟踪 5
2.3、汇率及海运价格跟踪 6
2.4、房地产数据跟踪 6
3、重点公司公告及行业动态 7
3.1、重点公司公告 7
3.2、行业动态 7
4、投资建议 7
5、风险提示 7

图表目录

图表 1： 社零总额同比增速回落，5 月同比-0.6% 3
图表 2： 家电 5 月社零同比-15.6% 3
图表 3： 2026 年 5 月份社会消费品零售总额主要数据 3
图表 4： 申万一级行业涨跌幅（6/13-6/19） 4
图表 5： 家电板块 PE-TTM 4
图表 6： 上周涨幅前十名公司（6/13-6/19） 5
图表 7： 上周跌幅前十名公司（6/13-6/19） 5
图表 8： LME 铜价上周 6/13-6/19 上涨 0.16%（美元/吨） 5
图表 9： LME 铝价上周 6/13-6/19 下降 0.41%（美元/吨） 5
图表 10： 冷轧板卷上周 6/13-6/19 下降 0.50%（元/吨） 5
图表 11： 塑料上周 6/13-6/19 下降 1.18%（元/吨） 5
图表 12： 美元兑人民币汇率：周涨幅-0.00% 6
图表 13： 集装箱运价综合指数环比+8.04% 6
图表 14： 2026 年 5 月住宅新开全国累计面积同比-23.6% 6
图表 15： 2026 年 5 月住宅施工全国累计面积同比-12.5% 6
图表 16： 2026 年 5 月住宅竣工全国累计面积同比-25.8% 6
图表 17： 2026 年 5 月住宅销售全国累计面积同比-12.5% 6

下载日志已记录，仅供内部参考

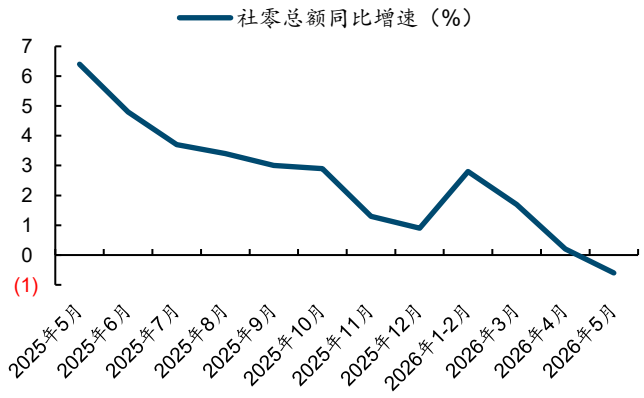
1、周观点：5 月社零同比承压，重视家电下半年修复机会

据国家统计局数据，2026 年 5 月，社会消费品零售总额为 41090 亿元，同比下降 0.6%；1—5 月社会消费品零售总额为 206031 亿元，同比增长 1.4%。整体来看，消费大盘仍处于弱修复阶段：累计口径仍保持正增长，但单月增速已由 4 月的 0.2%进一步回落至 5 月的-0.6%，反映居民消费动能仍然偏弱，尤其是大额可选消费和地产后周期相关品类仍承压。按消费类型看，5 月商品零售额 36485 亿元，同比下降 0.7%，较 1—5 月累计同比增长 1.2%的表现有所走弱；5 月城镇消费品零售额同比下降 0.9%，乡村消费品零售额同比增长 1.5%，乡村消费表现相对更有韧性。综合来看，5 月消费数据反映出消费复苏的斜率仍然有限。

家电板块方面，2026 年 5 月家用电器和音像器材类零售额为 975 亿元，同比下降 15.6%；1—5 月累计零售额为 4197 亿元，同比下降 6.9%，我们认为 5 月家电社零承压主要来自两方面因素：第一，高基数仍是同比下滑的核心原因。2025 年以来，以旧换新政策对家电消费形成了较强拉动，尤其在去年二季度，家电消费增速处于阶段性高位，导致今年 4、5 月同比口径面临较大基数压力。第二，终端需求本身仍然偏弱。去年政策刺激对部分家电需求形成前置释放，尤其是空调、冰箱、洗衣机等大家电品类具有耐用品属性，更新周期较长，短期内需求容易受到前期透支影响。同时，当前居民大额消费意愿恢复仍偏慢，地产链条对家电新增需求的带动也相对有限，使得家电终端动销仍面临一定压力。

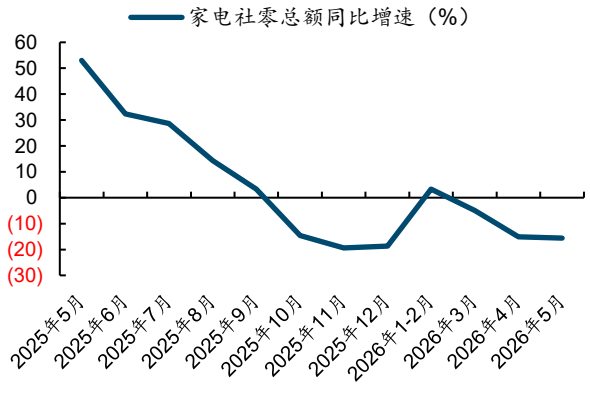
整体来看，当前家电社零仍处于筑底阶段，5 月数据偏弱主要由高基数和需求偏弱共同造成。后续判断板块修复力度，需要重点观察两条线索：一是基数回落后，家电社零增速的修复情况；二是终端需求是否出现改善。展望后续，家电板块短期仍可能受到二季度高基数扰动，数据压力尚未完全释放。但从节奏上看，随着下半年去年同期基数逐步回落，家电社零同比有望出现边际改善，有望呈现“前低后高”的走势。

图表1：社零总额同比增速回落，5 月同比-0.6%



来源：国家统计局，国金证券研究所

图表2：家电 5 月社零同比-15.6%



来源：国家统计局，国金证券研究所

图表3：2026 年 5 月份社会消费品零售总额主要数据

指标	5 月		1-5 月	
	绝对量（亿元）	同比增长（%）	绝对量（亿元）	同比增长（%）
社会消费品零售总额	41090	-0.6	206031	1.4
其中：除汽车以外的消费品零售额	37781	1.1	190022	2.7
其中：限额以上单位消费品零售额	15609	-4.9	77941	-0.5
其中：网上商品零售额			52718	5
按经营地分				
城镇	35741	-0.9	178662	1.2
乡村	5349	1.5	27369	2.6
按消费类型分				
餐饮收入	4605	0.6	23488	3.1
其中：限额以上单位餐饮收入	1396	-1.7	6875	2.1

商品零售额	36485	-0.7	182543	1.2
其中：限额以上单位商品零售额	14213	-5.2	71066	-0.8
其中：粮油、食品类	1853	1.9	10049	7.4
饮料类	269	6.1	1315	6
烟酒类	484	4.8	3016	13.4
服装、鞋帽、针纺织品类	1251	3.8	6425	7.2
化妆品类	449	2.5	1985	4.9
金银珠宝类	267	-8.9	1678	2.8
日用品类	726	1.6	3543	4.6
体育、娱乐用品类	157	-8	697	-2.4
家用电器和音像器材类	975	-15.6	4197	-6.9
中西药品类	596	4	2997	3.1
文化办公用品类	390	-1.5	1866	3.8
家具类	150	-8.7	696	-3
通讯器材类	889	0.7	4379	13.8
石油及制品类	1793	-3.2	8961	-5.8
汽车类	3309	-16.1	16009	-11.8
建筑及装潢材料类	100	-13.6	500	-8.4

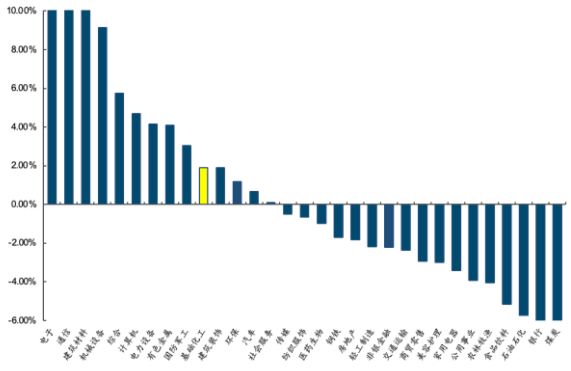
来源：国家统计局，国金证券研究所

2、行业重点数据跟踪

2.1、市场及板块行情回顾

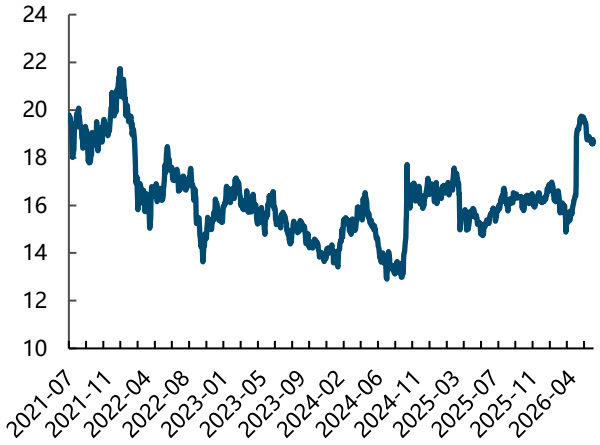
本周沪深 300 指数+3.44%，申万家电指数-0.64%。个股中，本周涨幅前三名分别为创维数字（+21.90%）、兆驰股份（+14.78%）、朗迪集团（+13.72%）；本周跌幅前三名分别为天银机电（-16.19%）、惠而浦（-12.07%）、海信视像（-9.84%）。

图表4：申万一级行业涨跌幅（6/13-6/19）



来源：Wind，国金证券研究所

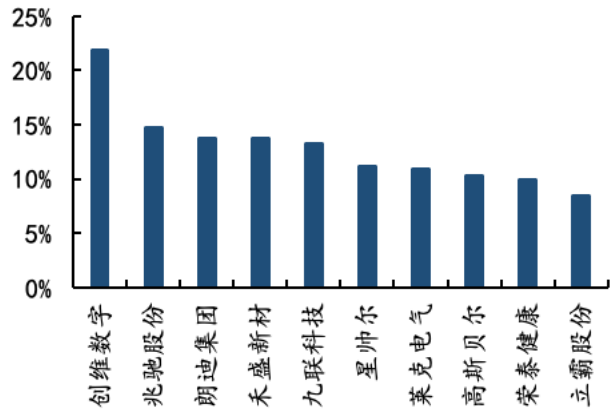
图表5：家电板块 PE-TTM



来源：Wind，国金证券研究所

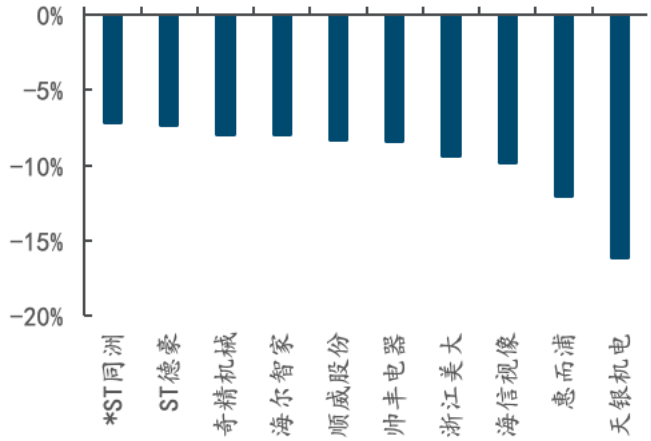
下载日志已记录，仅供内部参考

图表6：上周涨幅前十名公司（6/13-6/19）



来源：Wind，国金证券研究所

图表7：上周跌幅前十名公司（6/13-6/19）

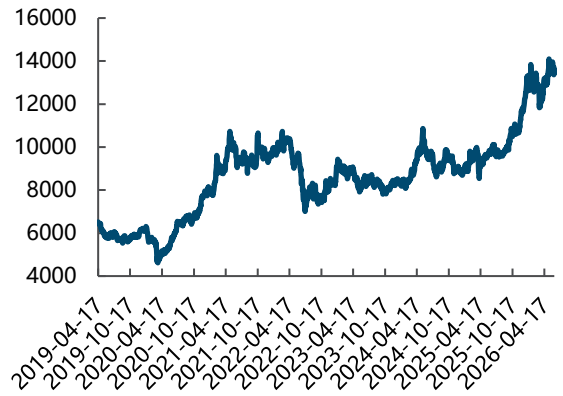


来源：Wind，国金证券研究所

2.2、原材料价格跟踪

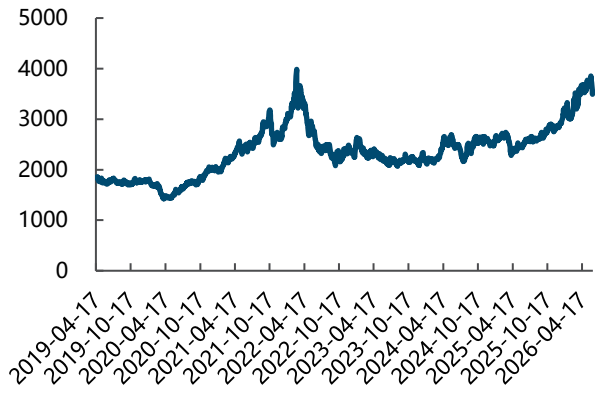
本周（6/13-6/19）铜价指数+0.16%，铝价指数-0.41%，冷轧板卷指数-0.50%，中国塑料城价格指数-1.18%。本月铜价指数-0.60%，铝价指数-10.28%，冷轧板卷指数-1.00%，中国塑料城价格指数-5.55%。26年以来，铜价指数+9.27%，铝价指数+14.05%，冷轧板卷+0.76%，中国塑料城价格指数+8.66%。

图表8：LME铜价上周6/13-6/19上涨0.16%（美元/吨）



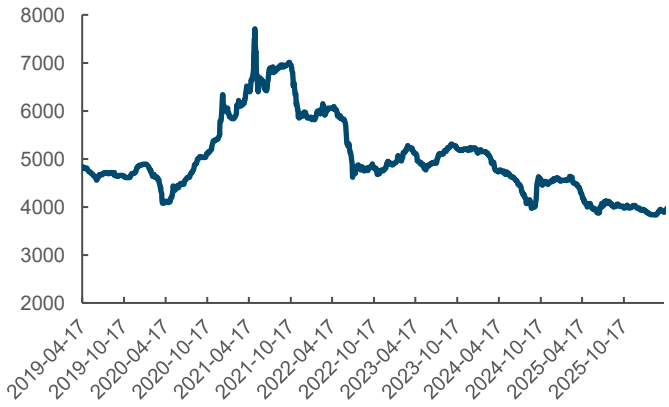
来源：Wind，国金证券研究所

图表9：LME铝价上周6/13-6/19下降0.41%（美元/吨）



来源：Wind，国金证券研究所

图表10：冷轧板卷上周6/13-6/19下降0.50%（元/吨）



来源：Wind，国金证券研究所

图表11：塑料上周6/13-6/19下降1.18%（元/吨）

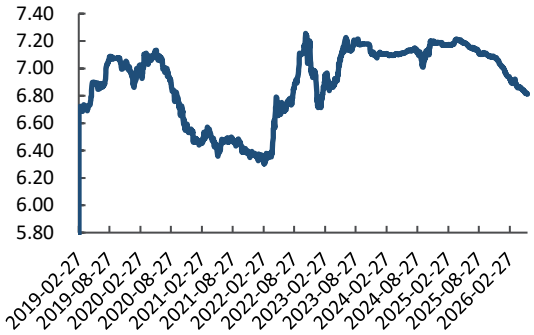


来源：Wind，国金证券研究所

2.3、汇率及海运价格跟踪

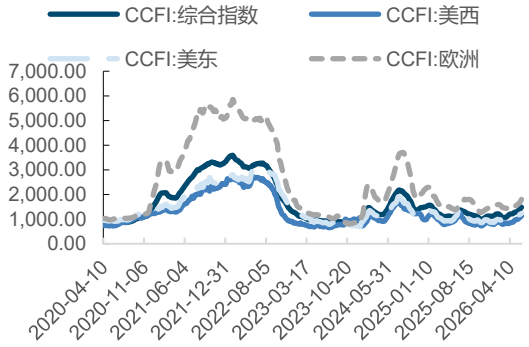
截至 2026 年 6 月 19 日，美元兑人民币汇率中间价报 6.81，周涨幅-0.00%，年初至今-2.99%；近期集装箱航运市场运价略有上涨，上周出口集装箱运价综合指数环比+8.04%。

图表12：美元兑人民币汇率：周涨幅-0.00%



来源：Wind，国金证券研究所

图表13：集装箱运价综合指数环比+8.04%

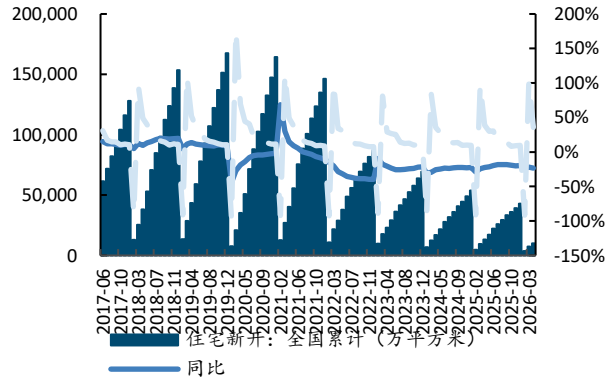


来源：Wind，国金证券研究所

2.4、房地产数据跟踪

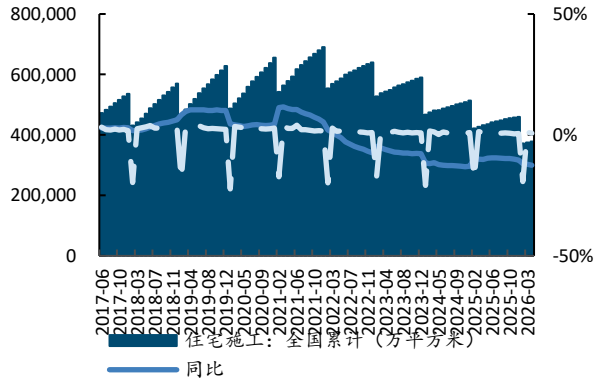
2026 年 5 月，住宅新开全国累计面积 10056.99 万平方米，同比-23.6%；住宅施工全国累计面积为 378005.45 万平方米，同比-12.5%；住宅竣工全国累计面积为 8472.65 万平方米，同比-25.8%；住宅销售全国累计面积为 20862.51 万平方米，同比-12.5%。

图表14：2026 年 5 月住宅新开全国累计面积同比-23.6%



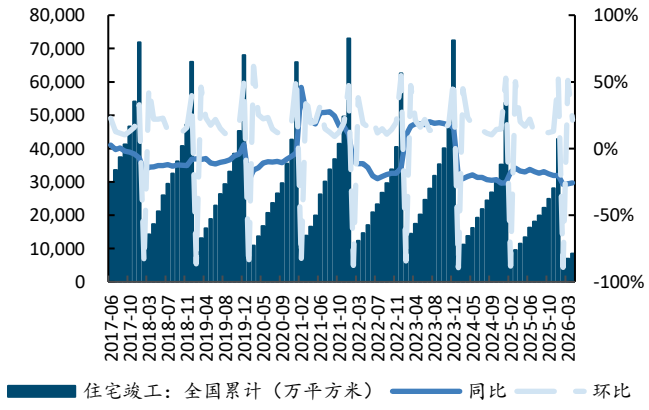
来源：Wind，国金证券研究所

图表15：2026 年 5 月住宅施工全国累计面积同比-12.5%



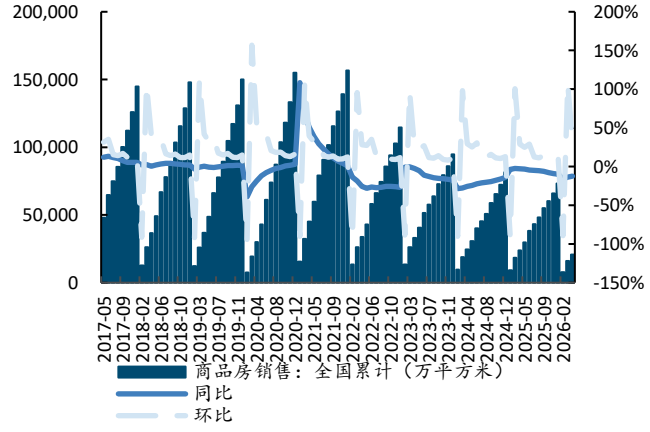
来源：Wind，国金证券研究所

图表16：2026 年 5 月住宅竣工全国累计面积同比-25.8%



来源：Wind，国金证券研究所

图表17：2026 年 5 月住宅销售全国累计面积同比-12.5%



来源：Wind，国金证券研究所

3、重点公司公告及行业动态

3.1、重点公司公告

【辰奕智能】发布《广东辰奕智能科技股份有限公司章程》。公司注册资本为人民币 10,574.1005 万元，已发行股份数为 10,574.1005 万股，均为人民币普通股。公司经营范围涵盖人工智能应用软件开发、电子产品销售、家用电器研发及销售、智能家庭消费设备、物联网设备、可穿戴智能设备、虚拟现实设备、医疗器械、智能车载设备等领域。本章程对公司股份、股东和股东会、董事会、高级管理人员、财务会计制度及利润分配等事项作出规定，进一步规范公司治理结构和内部运行机制。

【欧普照明】发布欧普照明股份有限公司关于控股股东部分股份质押的公告。公司控股股东中山市欧普投资有限公司持有公司股份348,214,286股，占公司总股本的46.85%。本次中山欧普质押股份2,000万股，占其所持股份比例5.74%，占公司总股本比例2.69%，质押起始日为2026年6月15日，质押到期日为2029年6月12日，质权人为国金证券股份有限公司，质押融资资金用途为企业生产经营。本次质押后，中山欧普及其一致行动人累计质押股份数量为144,800,000股，占其持股比例23.13%，占公司总股本比例19.48%。

【格力电器】发布珠海格力电器股份有限公司关于董事辞任的公告。公司董事会近日收到董事钟成堡先生的辞职报告，钟成堡先生因工作调整，申请辞去公司董事职务。根据《公司法》及《公司章程》等有关规定，钟成堡先生辞任不会导致公司董事会成员低于法定最低人数，其辞职报告自送达董事会之日起生效。钟成堡先生辞任公司董事职务后，将继续在公司任职。截至公告披露日，钟成堡先生持有公司股份214,467股，后续将严格遵守相关法律法规关于股份管理的规定。

【海信视像】发布海信视像科技股份有限公司关于为子公司提供担保的进展公告。公司控股子公司厦门乾照光电股份有限公司在前期预计额度内，为其子公司江西乾照光电有限公司、厦门乾照光电科技有限公司新增提供最高额保证担保。其中，乾照光电为江西乾照新增提供3项最高额保证担保，被担保的主债权本金余额最高分别不超过人民币12,000万元、10,000万元、5,000万元；为乾照科技新增提供1项最高额保证担保，被担保的主债权本金余额最高不超过人民币6,500万元。截至公告披露日，上市公司及其控股子公司对外担保总额为171,900万元，占上市公司最近一期经审计净资产的8.09%。

3.2、行业动态

【家用空调市场：5月产销继续承压，内销降幅明显扩大】据产业在线，2026年5月中国家用空调生产1874.0万台，同比下降10.0%；销售1958.1万台，同比下降11.1%，其中出口758.0万台，同比下降4.2%，内销1200.1万台，同比下降15.0%。整体来看，家用空调产销延续下滑态势，受国内终端市场景气度偏弱影响，内销同比降幅明显扩大，是拖累行业表现的主要因素。在库存压力下，企业主动减少生产开工，加快去库节奏。出口端虽同样有所回落，但降幅相对内销更窄，表现相对稳健。短期看，行业仍处于需求偏弱与库存消化并行阶段，后续需关注高温天气、促销节奏及渠道库存去化对终端需求的拉动。

【除湿机市场：4月增长12%，销量下跌一年后迎来回暖】据产业在线，2026年4月中国家用除湿机市场迎来恢复性增长，当月行业销售94.2万台，同比增长12.0%，环比增长9.9%，内外销同步回暖，行业景气度回升。内销市场随着雨季来临，空气湿度大幅攀升，直接激活了家庭除湿的核心刚性需求。另外，前期天气偏干、终端消费动力不足等因素压抑的潜在需求，也在4月集中兑现形成补偿性增长。出口方面结束了此前连续多月的低迷态势，北美核心市场渠道库存有所消化，叠加终端需求逐步修复，订单量明显回升；同时，上年同期出口基数相对较低，也为本月的同比增长提供了有力支撑。

【618家电大盘：刚需品类表现分化，冷柜成为少数正增长品类】据奥维云网，2026年618蓄水期家电大盘整体表现平稳但结构分化明显，四大主力品类短期仍承压，行业处于存量市场升级换挡、消费理性化的阶段性调整期。分品类看，冰箱线上零售额46.21亿元，同比下降6.61%，零售量189.7万台，同比下降6.72%，受地产低迷、消费信心不足及换新周期拉长影响，整体仍呈下滑趋势；冷柜线上零售额3.45亿元，同比增长4.34%，作为冰箱补充型产品，在家庭囤货和商用场景中仍有稳定需求，是白电中少数正增长品类；空调线上零售额134.71亿元，同比下降2.43%，但零售量同比大涨11.47%，价格下探带动销量增长；洗衣机线上零售额35.80亿元，同比下降7.26%，存量换新需求释放节奏放缓，后续增长仍需依赖产品升级。

4、投资建议

内销方面，龙头品牌凭借一体化优势、强大的行业定价权及深厚的蓄水池有望实现稳健的增长。外销方面，美国进入降息周期，地产对家电的拉动效果有望增强，欧洲消费有望保持缓慢修复的态势，新兴市场在渗透率提升、人口红利逻辑下需求延续性较强，我国企业在研产销系统本土化建设逐步完善，OBM出海空间广阔，推荐TCL电子、海信视像、美的集团、海尔智家。

5、风险提示

1）原材料及成本波动风险：铜、铝、冷轧板卷及塑料等大宗原材料价格近期波动加大，若后续铜价等维持高位或进一

下载日志已记录，仅供内部参考

步上行，将抬升家电整机及零部件企业成本压力，影响盈利能力。

2）需求修复不及预期风险：当前消费信心虽有修复迹象，但家电内需仍处改善过程中，若消费补贴政策效果弱于预期、智能家电标准落地带来的更新需求释放不及预期，或转子压缩机、空调等品类排产继续下调，可能对行业销量及企业业绩造成压力。

3）出口及外部环境不确定性风险：在海外渠道库存偏高、部分地区经济复苏节奏偏慢背景下，若海外需求恢复不及预期，叠加汇率、运价大幅波动或贸易摩擦等外部因素，将对家电及关键零部件出口形成不利影响。

4）行业竞争与技术迭代风险：智能家电标准体系逐步完善、AI 和新技术应用加速，若企业在产品升级、智能化体验及本土化研发投入等方面推进不及预期，或行业竞争进一步加剧，可能压缩盈利空间。

下载日志已记录，仅供内部参考

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；

增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；

中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；

减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

下载日志已记录，仅供内部参考

特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建内大街 26 号新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806

【小程序】
国金证券研究服务

【公众号】
国金证券研究